

กรุงเทพธุรกิจ

บริษัท กรุงเทพธุรกิจ
จำกัด (มหาชน)

BDMS

Bloomberg
Reuters BDMS TB
BDMS.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรตามคาด; BDMS คงเป้าหมายปี 2569

BDMS รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 4.1 พันลบ. ลดลง 7% YoY แต่เพิ่มขึ้น 10% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษใน 4Q68 ออก พบว่ากำไรปกติเพิ่มขึ้น 1% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ แรงกดดันหลักต่อกำไรมาจาก EBITDA margin ที่หดตัวลง แนวโน้มการดำเนินงานใน 2Q69 คาดว่าจะอ่อนตัวลงจากผลกระทบของสงครามสหรัฐ-อิหร่านที่เริ่มชัดเจนขึ้น ส่งผลให้รายได้จากผู้ขายประกันอสังหาริมทรัพย์ลดลง อย่างไรก็ตาม BDMS ยังคงเป้าหมายปี 2569 ไว้เช่นเดิม เราคงประมาณการกำไรปี 2569 โดยคาดว่ากำไรดำเนินงานใน 2H69 จะแข็งแกร่งกว่า 1H69 โดยได้รับแรงหนุนจากกลยุทธ์ในตลาดผู้ขายประกันและอุปสงค์ที่ฟื้นตัวจากผู้ขายประกันอสังหาริมทรัพย์ เราจึงคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BDMS โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 24 บาท

1Q69: กำไรออกมาตามคาด BDMS รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 4.1 พันลบ. ลดลง 7% YoY แต่เพิ่มขึ้น 10% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษใน 4Q68 (เช่น ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับเหตุการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ และการปรับปรุงทางบัญชีเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายพนักงานและการตั้งสำรองสำหรับโครงการ Life Privilege Club) ออก พบว่ากำไรปกติเพิ่มขึ้น 1% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ แรงกดดันหลักต่อกำไรมาจาก EBITDA margin ที่หดตัวลง

ประเด็นสำคัญ: รายได้ใน 1Q69 อยู่ที่ 2.71 หมื่นลบ. ทรงตัว YoY แต่ลดลง 1% QoQ โดยรายได้จากผู้ขายประกันไทย (69% ของรายได้) อยู่ในระดับทรงตัว YoY แต่ลดลง 5% QoQ ขณะที่รายได้จากผู้ขายต่างชาติ (31% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 10% QoQ การเติบโต YoY ที่น้อยเกิดจากรายได้จากผู้ขายประกันภัย (0.7% ของรายได้) ลดลง 78% YoY จากผลกระทบความขัดแย้งตั้งแต่เดือน ม.ย. 2568 และรายได้จากผู้ขายประกันอสังหาริมทรัพย์ (3.5% ของรายได้) ซึ่งเห็นการเติบโตที่ดีในช่วงเดือนม.ค.-ก.พ. แต่ลดลงในเดือนมีนาคมจากสงครามสหรัฐ-อิหร่าน) คงที่ YoY อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมสองกลุ่มนี้ รายได้จากผู้ขายต่างชาติต่างชาติจะโต 10% YoY นำโดยผู้ขายจากเมียนมา (+42%), สหรัฐฯ (+16%) และเยอรมนี (+15%) EBITDA margin ลดลงมาอยู่ที่ 24.6% ใน 1Q69 จาก 25.5% ใน 1Q68 (แม้ว่าจะปรับตัวดีขึ้นจาก 22.3% ใน 4Q68) จากค่าใช้จ่ายการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น และการเพิ่มจำนวนเตียง ในขณะที่รายได้ที่น้อย

BDMS คงเป้าหมายปี 2569 โดยคาดว่ารายได้จะเติบโต 2-4% และรักษา EBITDA margin ให้คงที่ที่ 24% ทั้งนี้ในเดือนเม.ย. รายได้โรงพยาบาลเติบโตเล็กน้อยที่ 1% YoY โดยรายได้จากผู้ขายไทยโต 2% YoY แต่รายได้จากผู้ขายต่างชาติลดลง 3% YoY เพราะได้รับแรงกดดันจากผู้ขายประกันภัยที่ลดลง และผู้ขายประกันอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง 36% YoY จากสงครามสหรัฐ-อิหร่านและการเดินทางที่หยุดชะงัก อย่างไรก็ตาม โหมเมตัมรายเดือนเริ่มฟื้นตัว โดยมีการทำนัดล่วงหน้าเข้ามามากขึ้นในเดือนพ.ค. ม.ย. หากไม่รวมกลุ่มประกันภัยและผู้ขายประกันอสังหาริมทรัพย์ยังคงแข็งแกร่ง โดยเติบโต 10% YoY นำโดยเมียนมา (+34%), สหรัฐฯ (+26%) และสหราชอาณาจักร (+17%) ใน 1Q69 ผู้ขายไทยบริการ IPD ลดลง 11% YoY ส่งผลให้อัตราการครองเตียงลดลงเหลือ 60% สกปรกจากการใช้เตียงอย่างระมัดระวัง BDMS ตั้งเป้าเพิ่มอัตราการครองเตียงโดยจะนำเสนอแพ็คเกจที่มีความคุ้มค่าสำหรับหัตถการหรือการผ่าตัดที่เลือกได้ (elective procedures) ซึ่งช่วยให้ผู้ป่วยทราบค่าใช้จ่ายที่ชัดเจนล่วงหน้า ลดความกังวลเรื่องงบประมาณ และยังเน้นความร่วมมือกับบริษัทประกันสุขภาพเอกชนอย่างต่อเนื่อง

คงประมาณการกำไร กำไร 1Q69 คิดเป็น 24% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราจึงคงประมาณการกำไร โดยคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 3% สู่ระดับ 1.67 หมื่นลบ. ในปี 2569 บนสมมติฐานรายได้เติบโต 3% และ EBITDA margin ที่ 24.2% ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายของ BDMS เราคาดว่า 2Q69 จะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอโดยกำไรจะลดลง YoY (ดูโดยกลุ่มผู้ขายประกันอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลงจากผลกระทบของสงครามสหรัฐ-อิหร่าน) และลดลง QoQ (จากปัจจัยฤดูกาล) เราเชื่อว่าแนวโน้มการดำเนินงานใน 2H69 จะดีกว่า 1H69 โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวของผู้ขายประกันอสังหาริมทรัพย์ เราให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 24 บาท โดยอิงกับ WACC 7.3% และอัตราการเติบโตระยะยาว 2.5%

ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้ลูกค้าชะลอการรักษายาบาลที่ไม่เร่งด่วนและความไม่สะดวกของผู้ขายต่างชาติในการเดินทางมารับการรักษาในประเทศไทย เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BDMS ได้นำเอากระบวนการคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	103,675	107,514	111,010	118,029	124,817
EBITDA	(Btmn)	26,820	27,189	28,275	30,655	32,806
Core profit	(Btmn)	15,814	16,187	16,714	18,114	19,516
Reported profit	(Btmn)	15,987	15,848	16,714	18,114	19,516
Core EPS	(Bt)	1.00	1.02	1.05	1.14	1.23
DPS	(Bt)	0.75	1.00	0.79	0.85	0.92
P/E, core	(x)	18.6	18.2	17.6	16.2	15.1
EPS growth, core	(%)	10.0	2.4	3.3	8.4	7.7
P/BV, core	(x)	2.9	2.8	2.7	2.6	2.5
ROE	(%)	15.6	15.1	14.9	15.5	16.1
Dividend yield	(%)	4.1	5.4	4.3	4.6	5.0
EV/EBITDA	(x)	11.4	11.3	10.7	9.8	9.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 14) (Bt)	18.50
Target price (Bt)	24.00
Mkt cap (Btbn)	294.00
12-m high / low (Bt)	24.1 / 17.4
Avg. daily 6m (US\$m)	43.18
Foreign limit / actual (%)	30 / 22
Free float (%)	83.6
Outstanding Short Position (%)	1.41

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.5)	(13.1)	(23.6)
Relative to SET	(2.6)	(19.3)	(39.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	16,487	17,471
INVX vs Consensus (%)	1.4	3.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.26 4/29
Environmental Score and Rank	3.76 2/29
Social Score and Rank	4.07 4/29
Governance Score and Rank	4.95 1/29

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BDMS ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งเน้นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามที่บริษัทกำหนดไว้ผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่เป็นสาระสำคัญ กำหนดกลยุทธ์และแนวทางปฏิบัติสำหรับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด และกบฏอนความเสี่ยงที่ครอบคลุมธุรกิจการแพทย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		4.26 (2024)		CG Rating		DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		4/29		BDMS	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)
- BDMS ยังคงมุ่งมั่นต่อเป้าหมายระยะยาวในการบรรลุการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 - BDMS ประสบความสำเร็จในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ลงเหลือ 188,000 ตัน CO2e ในปี 2568 ซึ่งคิดเป็นการลดลง 22.2% จากปีฐาน 2565 - สัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ 55.4% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยปัจจุบันคิดเป็น 6.2% ของการใช้พลังงานทั้งหมด - นวัตกรรม "BURT" (BDMS Utilization Review Technology) มีส่วนช่วยสร้างความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม โดยลดการใช้กระดาษลง 22.9 ล้านแผ่น และช่วยหลีกเลี่ยงการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้เป็นจำนวนมาก	- BDMS มีผลการประเมินความพึงพอใจของผู้ป่วยสูงกว่ามาตรฐานสากล (HCAHPS) โดยในปี 2568 คะแนนความพึงพอใจของผู้ป่วยใน (IPD) อยู่ที่ 95.63% (มาตรฐานสากลอยู่ที่ 89%) และความพึงพอใจของผู้ป่วยนอก (OPD) อยู่ที่ 95.60% (มาตรฐานสากลอยู่ที่ 78%) - จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานต่อปีเพิ่มขึ้นเป็น 69 ชั่วโมงในปี 2568 จาก 57 ชั่วโมงในปี 2567 โดย BDMS ได้ลงทุน 222.57 ลบ. ในโปรแกรมการฝึกอบรมและพัฒนาพนักงานในปี 2568 - เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG สำหรับกลุ่มการแพทย์ คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BDMS ได้นำเอากระบวนการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)	ESG Financial Materiality Score and Disclosure		
- คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้ผู้บริหาร กรรมการ และพนักงานของกลุ่มบริษัททุกคนยึดถือเป็นแนวทางปฏิบัติงาน - BDMS กำหนดให้มีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลมาตรฐานองค์กร (Standardization and Compliance Committee) เพื่อกำกับดูแลและขับเคลื่อนทุกโรงพยาบาลในเครือให้ดำเนินงานตามนโยบายและแผนงานระบบมาตรฐานความปลอดภัยผู้ป่วย - BDMS สนับสนุนการดำเนินการเพื่อห่วงโซ่อุปทาน ให้มีความสำคัญกับการคัดเลือกคู่ค้าบนรากฐานนโยบายจรรยาบรรณคู่ค้า สนับสนุนผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและส่งเสริมผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2568 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 16 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร จำนวน 7 ท่าน (43.75% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จำนวน 3 ท่าน (18.75% ของกรรมการทั้งหมด) และ กรรมการอิสระ จำนวน 6 ท่าน (37.5% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 20% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว		2024	2025
	ESG Financial Materiality Score	4.26	—
	Environment Financial Materiality Score	3.76	—
	GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	31.98	30.34
	GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	164.47	158.30
	Total Energy Consumption ('000 MWh)	373.50	365.05
	Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	5.16	5.04
	Waste Recycled ('000 metric tonnes)	2.23	2.31
	Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	4,136.75	3,892.06
	Social Financial Materiality Score	4.07	—
	Human Rights Policy	Yes	Yes
	Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
	Quality Assurance Policy	Yes	Yes
	Employee Training (hours)	2,108,660	2,987,700
	Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.06	0.07
	Women in Workforce (%)	83.47	82.10
	Employee Turnover rate (%)	14.94	18.15
	Governance Financial Materiality Score	4.95	—
	Size of the Board (persons)	15	16
Number of Independent Directors (persons)	6	6	
Number of Non Executive Directors (persons)	8	9	
Number of Women on Board (persons)	2	2	

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	71,541	88,535	97,077	103,675	107,514	111,010	118,029	124,817
Cost of goods sold	(Btmn)	49,462	58,329	63,412	68,071	71,261	73,657	78,332	83,012
Gross profit	(Btmn)	22,079	30,205	33,665	35,604	36,253	37,353	39,697	41,805
SG&A	(Btmn)	15,029	17,655	19,806	20,828	21,784	22,151	22,865	23,583
Other income	(Btmn)	4,050	4,521	5,250	5,913	5,872	5,995	6,374	6,740
Interest expense	(Btmn)	728	632	547	433	357	342	342	342
Pre-tax profit	(Btmn)	10,373	16,440	18,563	20,255	19,985	20,854	22,864	24,620
Corporate tax	(Btmn)	2,103	3,227	3,755	3,792	3,694	3,754	4,344	4,678
Equity a/c profits	(Btmn)	21	42	89	76	78	82	86	90
Minority interests	(Btmn)	(554)	(648)	(522)	(552)	(520)	(468)	(492)	(516)
Core profit	(Btmn)	7,736	12,606	14,375	15,814	16,187	16,714	18,114	19,516
Extra-ordinary items	(Btmn)	200	0	0	173	(339)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	7,936	12,606	14,375	15,987	15,848	16,714	18,114	19,516
EBITDA	(Btmn)	17,622	23,021	24,957	26,820	27,189	28,275	30,655	32,806
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.49	0.79	0.90	1.00	1.02	1.05	1.14	1.23
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.79	0.90	1.01	1.00	1.05	1.14	1.23
DPS (Bt)	(Bt)	0.45	0.60	0.70	0.75	1.00	0.79	0.85	0.92

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	24,401	27,799	23,545	23,659	23,109	21,112	23,821	26,732
Total fixed assets	(Btmn)	79,689	81,860	87,025	93,849	99,552	102,307	105,251	108,344
Total assets	(Btmn)	128,454	141,543	143,596	151,514	157,961	158,263	163,461	169,008
Total loans	(Btmn)	15,672	15,998	10,499	10,499	9,500	6,500	6,500	6,500
Total current liabilities	(Btmn)	15,862	20,616	18,433	22,014	23,629	19,628	20,171	20,709
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,596	15,498	9,499	7,999	6,000	3,000	3,000	3,000
Total liabilities	(Btmn)	40,689	47,830	44,723	47,588	47,952	43,952	44,494	45,032
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	87,765	93,713	98,872	103,927	110,009	114,311	118,966	123,976
BVPS (Bt)	(Bt)	5.28	5.66	5.99	6.29	6.66	6.93	7.21	7.52

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	7,736	12,606	14,375	15,814	16,187	16,714	18,114	19,516
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,321	5,950	5,848	6,132	6,848	7,078	7,449	7,844
Operating cash flow	(Btmn)	14,561	20,266	20,778	22,958	23,355	23,348	24,632	26,452
Investing cash flow	(Btmn)	(4,763)	(5,901)	(7,754)	(11,385)	(10,608)	(8,881)	(9,442)	(9,985)
Financing cash flow	(Btmn)	(18,531)	(12,631)	(17,897)	(11,970)	(13,725)	(15,981)	(13,458)	(14,506)
Net cash flow	(Btmn)	(8,733)	1,734	(4,873)	(397)	(978)	(1,514)	1,732	1,961

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	30.9	34.1	34.7	34.3	33.7	33.6	33.6	33.5
Operating margin	(%)	9.9	14.2	14.3	14.3	13.5	13.7	14.3	14.6
EBITDA margin	(%)	23.3	24.7	24.4	24.5	24.0	24.2	24.6	24.9
EBIT margin	(%)	15.8	19.3	19.7	20.0	18.9	19.1	19.7	20.0
Net profit margin	(%)	11.1	14.2	14.8	15.4	14.7	15.1	15.3	15.6
ROE	(%)	8.6	13.9	14.9	15.6	15.1	14.9	15.5	16.1
ROA	(%)	5.8	9.3	10.1	10.7	10.5	10.6	11.3	11.7
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	24.2	36.4	45.7	61.9	76.3	82.6	89.6	95.8
Debt service coverage	(x)	2.5	2.0	4.5	2.8	2.0	3.9	4.2	4.5
Payout Ratio	(%)	90.1	75.6	77.4	74.6	100.3	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<u>Revenue by nationality</u>									
International	(%)	18.0	24.0	27.0	28.0	28.2	28.8	29.1	29.5
Thai	(%)	82.0	76.0	73.0	72.0	71.8	71.2	70.9	70.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	24,694	27,108	26,347	27,078	25,699	27,356	27,380	27,135
Cost of goods sold	(Btmn)	16,664	17,634	17,037	17,686	17,335	17,792	18,448	18,159
Gross profit	(Btmn)	8,030	9,474	9,310	9,392	8,364	9,564	8,932	8,976
SG&A	(Btmn)	5,146	5,313	5,476	5,153	5,323	5,372	5,935	5,180
Other income	(Btmn)	1,435	1,488	1,529	1,415	1,496	1,287	1,674	1,444
Interest expense	(Btmn)	111	102	108	97	96	79	84	73
Pre-tax profit	(Btmn)	4,208	5,546	5,255	5,557	4,440	5,400	4,587	5,167
Corporate tax	(Btmn)	756	1,153	1,014	1,081	836	973	466	1,005
Equity a/c profits	(Btmn)	14	24	25	19	13	27	19	24
Minority interests	(Btmn)	(131)	(171)	(107)	(149)	(128)	(135)	(109)	(129)
Core profit	(Btmn)	3,335	4,246	4,160	4,346	3,490	4,319	4,032	4,058
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	173	0	0	0	(339)	0
Net Profit	(Btmn)	3,335	4,246	4,333	4,346	3,490	4,319	3,693	4,058
EBITDA	(Btmn)	5,822	7,196	6,968	7,277	6,196	7,238	6,479	7,041
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.21	0.27	0.26	0.27	0.22	0.27	0.25	0.26
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.21	0.27	0.27	0.27	0.22	0.27	0.23	0.26

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	22,074	24,275	23,659	25,568	21,673	22,132	23,109	25,273
Total fixed assets	(Btmn)	89,090	90,308	93,849	94,300	95,039	95,808	99,552	99,794
Total assets	(Btmn)	144,725	148,347	151,514	154,211	151,567	152,894	157,961	160,692
Total loans	(Btmn)	7,999	11,999	10,499	7,999	8,500	10,750	9,500	6,000
Total current liabilities	(Btmn)	19,019	23,633	22,014	19,927	23,289	25,633	23,629	21,838
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,999	7,999	7,999	7,999	6,000	6,000	6,000	6,000
Total liabilities	(Btmn)	43,567	48,566	47,588	45,710	46,190	48,716	47,952	46,390
Paid-up capital	(Btmn)	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Total equity	(Btmn)	101,158	99,781	103,927	108,501	105,377	104,178	110,009	114,301
BVPS (Bt)	(Bt)	6.14	6.04	6.29	6.58	6.39	6.31	6.66	6.93

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	3,335	4,246	4,160	4,346	3,490	4,319	4,032	4,058
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,503	1,548	1,605	1,622	1,659	1,759	1,808	1,801
Operating cash flow	(Btmn)	4,901	6,177	4,316	7,767	5,072	6,271	4,245	6,545
Investing cash flow	(Btmn)	(2,138)	(2,458)	(4,400)	(3,449)	(2,477)	(2,456)	(2,225)	(1,912)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,955)	(1,692)	(1,623)	(2,631)	(6,292)	(3,441)	(1,360)	(3,639)
Net cash flow	(Btmn)	(4,193)	2,027	(1,707)	1,687	(3,697)	373	659	994

Key Financial Ratios

FY December 31		2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	32.5	34.9	35.3	34.7	32.5	35.0	32.6	33.1
Operating margin	(%)	11.7	15.3	14.6	15.7	11.8	15.3	10.9	14.0
EBITDA margin	(%)	22.3	25.2	25.1	25.5	22.8	25.3	22.3	24.6
EBIT margin	(%)	17.5	20.8	20.4	20.9	17.7	20.0	17.1	19.3
Net profit margin	(%)	13.5	15.7	16.4	16.1	13.6	15.8	13.5	15.0
ROE	(%)	15.1	16.1	15.6	16.4	15.2	15.9	15.1	14.6
ROA	(%)	10.5	10.8	10.7	11.5	10.6	10.8	10.5	10.3
Net D/E	(x)	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	52.7	70.3	64.6	74.9	64.3	91.2	77.4	96.1
Debt service coverage	(x)	9.5	4.5	5.7	12.2	4.2	3.6	3.8	8.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue by nationality									
International	(%)	27.0	26.4	29.0	31.0	27.5	26.0	28.2	31.0
Thai	(%)	73.0	73.6	71.0	69.0	72.5	74.0	71.8	69.0

Figure 1: BDMS earnings review

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%	QoQ%
Revenue	27,078	25,699	27,356	27,380	27,135	0.2	(0.9)
Gross profit	9,392	8,364	9,564	8,932	8,976	(4.4)	0.5
EBITDA	7,277	6,196	7,238	6,479	7,041	(3.2)	8.7
Core profit	4,346	3,490	4,319	4,032	4,058	(6.6)	0.7
Extra items	0	0	0	(339)	0	N.M.	N.M.
Net profit	4,346	3,490	4,319	3,693	4,058	(6.6)	9.9
EPS (Bt/share)	0.27	0.22	0.27	0.23	0.26	(6.6)	9.9
Balance Sheet							
Total Assets	154,211	151,567	152,894	157,961	160,692	4.2	1.7
Total Liabilities	45,710	46,190	48,716	47,952	46,390	1.5	(3.3)
Total Equity	108,501	105,377	104,178	110,009	114,301	5.3	3.9
BVPS (Bt/share)	6.58	6.39	6.31	6.66	6.93	5.4	4.1
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	34.7	32.5	35.0	32.6	33.1	(1.6)	0.5
EBITDA margin (%)	25.5	22.8	25.3	22.3	24.6	(0.9)	2.3
Net Profit Margin (%)	16.1	13.6	15.8	13.5	15.0	(1.1)	1.5
ROA (%)	11.5	9.4	11.5	10.4	10.3		
ROE (%)	16.4	13.5	16.9	15.1	14.6		
IBD-to-E (x)	0.07	0.08	0.10	0.09	0.05		
(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%	QoQ%
Revenue by nationality							
Thai	18,684	18,632	20,243	19,659	18,684	0.0	(5.0)
International patients	8,394	7,067	7,113	7,721	8,451	0.7	9.5
Total revenue	27,078	25,699	27,356	27,380	27,135	0.2	(0.9)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 14, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCH	Outperform	9.20	12.00	35.1	17.8	18.2	16.8	(13)	(2)	8	1.7	1.7	1.7	9	9	9	4.9	4.7	5.1	7.7	7.6	7.1
BDMS	Outperform	18.50	24.00	34.0	18.2	17.6	16.2	2	3	8	2.8	2.7	2.6	15	15	16	5.4	4.3	4.6	11.3	10.7	9.8
BH	Neutral	178.00	195.00	12.3	18.8	19.4	19.4	(3)	(3)	0	4.6	4.8	4.3	26	24	23	6.2	2.7	2.7	13.0	12.8	12.3
CHG	Outperform	1.40	1.90	40.6	16.6	16.3	15.5	(15)	2	5	2.0	1.9	1.9	11	11	12	5.0	4.9	5.2	8.0	8.0	7.6
RJH	Neutral	13.30	14.50	13.6	13.5	10.9	9.3	(47)	24	17	1.8	1.7	1.6	12	14	16	4.5	4.6	5.4	9.3	7.8	6.8
Average					17.0	16.5	15.4	(15)	5	8	2.6	2.6	2.4	15	15	15	5.2	4.2	4.6	9.8	9.4	8.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะหฺ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถ้อยแถลงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกง 1 ข้อจะคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกง เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKG, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHCO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.